기업들, 회사채 대신 CP로 버틴다… 금리 상승에 차환 부담

〈기업어음〉

경기침체 속 단기차입 부담 확대
SK케미칼 신용등급 하향 조정
롯데 계열사 단기부채 11조대
금리 오르면 유동성 위험 가중
전문가 "기업별 위험 차별화"

ChatGPT로 생성한 기업들의 단기차입금 의존 확대와 차환 리스크를 형상화한 이미지.

SK케미칼은 경기침체 직격타를 맞아 1분기(1~3월) 연결기준 732억원의 영업적자를 기록했다. 사업 실적은 부진한데, 한국·중국·폴란드 등 지역별 평균 가동률은 20%대 초반을 기록하며 낮은 가동률에 따른 고정비용이 계속 늘어나고 있기 때문이다. 이 회사가 지난달 공시한 '단기차입금 증가결정'내용을 보면 현재 단기차입금은 2770억원이다. 올해 들어 259.74% 늘어났다. 나이스신용평가는 이 회사의 장기 신용등급을 'A 부정적'에서 'A- 안정적'으로, 단기 신용등급을 'A2'에서 'A2-'으로 낮췄다. 수익성 개선 여력이 크지 않고 대규모 투자로 차입 부담이 높아졌다는 게 이유다.

'돈 가뭄'에 시달리는 기업들이 단기 자금조달 시장과 은행 대출로 발길을 돌리고 있다. 단기 대출은 업황이 좋으면 문제가 되지 않지만 경기 악화가 겹치면 차환 리스크를 직면할 가능성이 높아진다.

◆단기 자금에 의존하는 기업들

적잖은 중견 기업들이 차입금의 늪에 빠져 있다. 방산 부문 매각을 갑자기 철회한 풍산이 대표적이다. 풍산의 올해 1분기 기준 차입금 규모는 약 1조 1370억원으로 집계됐다.

차입금 규모는 2023년 7030억원에서 매년 증가해 지난해 말 1조원을 넘겼다. 차입금 중 1년 이내 만기가 도래하는 단기차입금의 경우 5893억 원으로 절반을 넘는 형편이다. 장기 차입금 중 만기가 1년 이내 돌아오는 유동성 장기부채 역시 1156억 원에 달한다. 풍산의 올해 1분기 기준 현금 및 현금성 자산의 경우 3032억 원을 기록하고 있다. 삼성증권은 풍산의 방산 매각 이슈에 대해 "정황상 어느 정도 매각을 검토했다고 여겨지는 바, 경영진은 요즘 밤잠을 설치고 있다. 사채와 단기 자금시장도 들여다보고 있다. 금리는 치솟는데 각 은행에서 받은 대출 만기가 매월 돌아오며 상환 압박에 시달리고 있어서다. 올해 1분기말 기업무수익여신(부실대출·부실지급보증 합산) 잔액이 5조 6000억원으로 2019년 1분기(5조9047억원) 이후 7년 만에 최고를 찍으면서 금융사들이 기업대출을 조이고 있기 때문이다. A사는 지난해 초 설비 투자를 위해 은행권에서만 150억원의 대출을 받았다.

대기업들은 자금 조달길이 열려있지만, 중소·중견기업들은 빚 상환 걱정에 밤잠을 못이룬다. 신용도가 낮은 회사채는 외면받고 우량 기업에 쏠리는 양극화 현상도 심화하고 있기 때문이다. 금융감독원에 따르면 지난 4월 기준 신용등급 AA 등급 이상 우량물이 3조150억 원으로 79.9%의 비중이었으며, A등급은 16.4%, BBB등급 이하는 3.7%였다.

산업계 자금 구조가 악화되고 있는 상황에서 당분간 뾰족한 해결책을 찾기 어렵다는 점도 기업들의 시름을 가중시키고 있다. 중동 전쟁발 국제유가가 급등세를 보이고 물가가 치솟으면서 글로벌 각국 중앙은행이 긴축(금리인상) 기조로 돌아서고 있다.

정화영 센터장은 "실적이 개선되지 않는 상황에서 금리 여건까지 비우호적으로 움직이면 가장 취약한 기업부터 타격을 받을 수 있다"며 "현재는 레고랜드 사태처럼 전면적인 위기 가능성은 낮지만 기업별 위험은 점차 차별화될 수 있다"고 말했다.

서지용 상명대 경제학부 교수도 "단기차입이 늘어나면 만기 구조가 짧아지는 만큼 차환 리스크가 커질 수 있다"며 "금리 상승에 따른 이자비용 부담까지 더해질 경우 유동성 위험으로 이어질 가능성도 있다"고 말했다. 이어 "금융시장 내 조달비용이 커지고 있고 외환 변동성도 확대되고 있어 전반적인 자금 조달 환경은 좋지 않은 상황"이라고 덧붙였다. /허정윤 기자

zelkova@metroseoul.co.kr

신뢰 회복에는 다소 시간이 소요될 것으로 예상된다"고 했다. 이어 매각 가능성을 경영 리스크로 규정하고 방산 사업에 매기던 경쟁사 대비 가치할인율을 기존 20%에서 30%로 높였다.

국내 최대의 레미콘 사업자인 유진기업은 연결 기준 1분기 단기성 부채 총액이 8969억원이다. 이자 비용만 1분기에 149억원이 발생했다. 금융기관 차입과 사채를 합산한 총차입금은 1조4770억원에 달한다. 차입금 금리 범위는 최저 2.44%에서 최고 5.63%로 시장 금리 상승세가 지속될 경우 금리 부담이 클 전망이다.

정화영 자본시장연구원 채권연구센터장은 "기업들이 장기 회사채 발행에 부담을 느끼고 있다"며 "비용 측면을 고려해 회사채 대신 CP나 전자단기사채 등 단기 금융수단을 활용하는 기업들이 늘고 있다"고 말했다.

재무안정성의 핵심 지표인 부채비율(자기자본 대비 부채)이 100%를 넘긴 기업 비중도 확대일로로 치닫고 있다. 삼성전자나 SK하이닉스 등 간판 대기업이 몰려 있는 유가증권 상장사의 1분기 부채비율 지난해 말보다 1.64%포인트 낮아졌지만, 평균 100%(108.74%)를 웃돈다. 중소기업들이 많은 코스닥 상장사는 부채의 늪에서 허우적대고 있다. 이들의 1분기 말 평균 부채비율은 122.03%다. 지난해 말 보다 9.23%포인트 상승했다. 재계 한 관계자는 "신용등급이 낮은 기업에서 단기차입금 비중이 집중적으로 증가하면서 금융시장 전반으로 부실화가 전이될 가능성도 있다"고 분석했다.

대기업 중에서도 급전 리스크에 노출된 곳들이 생겨나고 있다. 롯데그룹의 단기 빚 부담은 적지 않은 규모다. 올해 1분기 말 기준 롯데 주요 계열사의 1년 이내 만기가 다가오는 단기차입금 규모는 11조원이 넘는다. 계열사별로는 롯데케미칼이 4조96억원으로 가장 컸고, 호텔롯데 2조9609억원, 롯데쇼핑 1조588억원, 롯데지주 1조6590억원 등 조 단위의 단기 부채를 안고 있다.

이들 외에도 여러 저신용 기업이 단기차입금 의존 확대와 낙제 수준의 신용등급 및 등급 전망 하향을 동시에 겪고 있다. CJ CGV 단기차입금은 기존 822억원에서 2622억원으로 증가했다. 기존 장기차입금을 상환하기 위해 기업어음 1800억원을 발행하기로 한 영향이다. CJ CGV의 신용등급은 'A-' 수준이다. CJ의 지원실적 및 유사시 추가 지원 가능성을 고려해 자체 신용도에서 1노치 상향한 신용도이다. 포스코이앤씨는 1분기 단기차입금이 7678억원에 달한다. 전체차입금의 41.98%에 달한다. 매출채권 회수와 영업현금흐름 개선에도 부채비율은 171.9%를 기록했다. 포스코이앤씨의 신용등급은 'A+(부정적)'다. 지난해 말 신평사들은 신안산선 사고 등에 따른 평판리스크와 재무부담 확대 등을 이유로 포스코이앤씨의 등급 전망을 한 단계 하향했다.

한 신용평가사 관계자도 "올해 초 기업들은 금리가 곧 떨어질 것으로 예상해 장기 차입을 최소화하고 CP(기업어음) 등 단기 조달 비중을 늘린 게 사실"이라며 "회사채 발행을 미루고 단기 자금으로 대응한 기업들이 많았다"고 설명했다. 이어 특히 "많은 기업이 단기 조달을 선택하면서 향후 차환 물량이 특정 시기에 집중될 가능성이 있다"며 "시장 상황이 악화될 경우 차환이 원활하게 이뤄지지 않을 수 있다는 점이 가장 큰 리스크"라고 지적했다.

결국 금리 인하를 기대하며 장기 조달을 미루고 단기로 버티다 장기 대출 시기를 놓치고, 당장의 자금 조달에 치중하게 된 기업이 증가한 것이다.

◆금리 더 오르면 "기업별 위험 차별화"

비수도권에 있는 소재업체인 A사 경영

민생회복 소비쿠폰, GDP 0.12% 제고… 소비진작 효과 확인

한은 "경제적 효과 유효하게 작동"
10만원 지급 시 신규 소비 2만원 늘어
사용처 월평균 매출 2.91% 증가
추가 매출 증대 효과 2조8000억

Chat GPT가 생성한 민생회복 소비쿠폰 이미지.

지난해 지급된 민생회복 소비쿠폰이 국내총생산(GDP)을 약 0.12% 높였다는 분석이 나왔다. 소비쿠폰 10만원을 지급받은 가계는 평균적으로 2만원가량 신규 소비를 늘린 것으로 추정됐다.

10일 한국은행이 발표한 '민생회복 소비쿠폰의 경제적 효과 평가'에 따르면 민생회복 소비쿠폰의 2025년 GDP 제고 효과는 약 0.12%로 평가됐다. 여러 방법론을 적용할 경우 효과는 0.07~0.15% 범위로 추산됐다. 민생회복 소비쿠폰은 가계 소비 진작과 소상공인 매출 증대를 위해 지난해 추가경정예산에 반영된 정책이다. 총 13조5220억원이 전 국민에게 지급됐다. 지급 수단은 신용카드와 지역사랑상품권, 선불카드 등으로 구성됐다. 이 가운데 신용카드 비중은 약 70%였다.

한은 연구진은 소비쿠폰의 경제적 효과를 사용처의 매출 증대와 가계의 소비 진작이라는 두 가지 직접 효과를 중심으로 분석했다. 매출 증대 효과는 KB·BC·농협·신한·삼성·현대 등 6개 카드사의 사업자별 월 단위 신용카드 매출액 패널데이터를 활용했다. 소비 진작 효과는 실제 소비쿠폰을 신청한 동일 응답자군을 대상으로 한 2차례 서베이를 통해 분석했다.

분석 결과 소비쿠폰 사용처 1곳당 월평균 매출액은 비사용처보다 2.91% 더 늘었다. 여러 방법론을 추가로 적용하면 매출 증대 효과는 1.46~3.76% 범위로 추정됐다.

정책 효과는 지급 초기에 집중됐다. 1차와 2차 지급 모두 소비쿠폰이 지급된 직후 매출 증대 효과가 크게 나타났고, 효과는 단기간 지속됐다. 연구진은 이를 두고 민생경제 안정이 시급한 상황에서 소비쿠폰이 단기 처방에 적합한 정책임을 보여주는 결과라고 평가했다.

전국적으로 합산한 소비쿠폰 사용처의 추가 매출 증대 효과는 약 2조8000억원으로 추산됐다. 이는 소비쿠폰 지급액 13조5000억원 중 신용카드로 지급된 9조1000억원을 기준으로 재정투입액의 30.9%가 사용처의 추가 매출 증대로 이어졌다는 의미다. 추정 방법에 따라 매출 증대 효과는 1조4000억~3조6000억원, 재정투입 대비 효과는 16.1~39.8% 범위로 나타났다.

지역별로는 수도권보다 비수도권에서 효과가 컸다. 지역별 차등지급을 도입한 1차와 차등지급이 없었던 2차 모두 수도권 이외 지역에서 매출 증대 효과가 높았다. 연구진은 소비쿠폰이 소비창출 여력이 제한적인 지역에서 더 큰 소비 유발 효과를 낼 수 있음을 시사한다고 봤다.

업종별로는 잡화점, 음식점, 여가용품점 순으로 매출 증대 효과가 크게 나타났다. 소비쿠폰이 생활밀착업종을 중심으로 소상공인 매출을 끌어 올린 셈이다.

가계 소비 진작 효과도 확인됐다. 서베이 분석 결과 소비쿠폰의 한계소비성향은 0.20으로 추정됐다. 이는 소비쿠폰 10만원을 지급받은 가계가 평균적으로 2만원가량 신규 소비를 늘렸다는 의미다. 소비쿠폰이 없었더라도 이뤄졌을 지출이 쿠폰 사용으로 대체된 경우는 소비 유발 효과에서 제외했다.

소득수준별로는 소득이 낮을수록 한계소비성향이 높아지는 경향이 나타났다. 소비 품목별로는 내구재·준내구재·여가에서 신규 소비 유발 효과가 컸던 반면, 비내구재·교육·의료 등 필수재 성격의 품목에서는 효과가 작았다.

1차 지급의 한계소비성향은 0.21로 2차 지급의 0.18을 소폭 웃돌았다. 연구진은 2차 지급액이 1인당 10만원으로 1차 지급액보다 줄어들면서 정책의 가시성이나 체감도가 약화됐을 가능성이 있다고 설명했다.

연구진은 "소비쿠폰으로 늘어난 가계의 가처분소득이 실제 소비와 사용처의 매출 증대로 이어져 경제성장을 높이는 정책 경로가 유효하게 작동한 것으로 평가된다"고 밝혔다. 이어 "향후 유사한 정책을 시행할 때 정책시점, 차등지원 방식, 사용처 등을 정밀하게 설계하면 경제적 효과를 보다 높일 수 있다"고 지적했다. /김주형 기자 gh471@